

# Reporte Semanal

---

Lunes  
11 de Noviembre  
2024

# Coyuntura de Mercados Globales y Locales

## Reporte n°513

- Donald Trump ganó las elecciones y provocó una nueva suba del dólar (DXY) por las expectativas de aranceles a las importaciones y precios más altos, reduciendo la velocidad de la relajación monetaria futura, aunque los US-Treasuries tuvieron un respiro: la UST10Y bajó a 4,30% luego de que la Reserva Federal recortara en 0,25 puntos porcentuales su tasa de interés de referencia.
- Las empresas chicas y de la economía tradicional prosperaron: el Dow Jones alcanzó nuevos máximos, superando los 44.000 puntos.
- El S&P 500 registró un alza del 4,6%, en su mejor semana desde noviembre de 2023 (Nasdaq +5,4% y Russell 2000 +8,1%).
- TSLA +29%: se beneficiaría de una posible administración de Trump.
- Tanto el VIX como el oro (señales de refugio) cayeron.
- El BCE está considerando un recorte adicional de tasas de 50 bps.
- En cambio, el Banco Central de Brasil elevó su tasa de referencia a 11,25%.
- La soja subió 2,5% por posibles aranceles a China, principal importador.
- Hoy será feriado en EE.UU.
- El viernes terminó la primera etapa del blanqueo de capitales, que aportó al sistema financiero un ingreso de unos USD 22.500 M.
- Los depósitos totales en dólares crecieron a su mayor nivel desde junio de 2019 a USD 36.498 M (+68,4% desde agosto), lo que hizo crecer los préstamos en moneda extranjera, potenciando los encajes en las reservas del Banco Central (que compró USD 425 M la semana pasada y estirando a USD 2.600 M las compras realizadas desde mediados de septiembre).
- La emisión de obligaciones negociables y el aumento del stock de préstamos bancarios a privados

suman más de USD 4.000 M.

- Los dólares paralelos cayeron alrededor de 7% desde el 13 de septiembre: la brecha cambiaria es del 14% para el dólar MEP y 16% para el dólar CCL marcando el valor más bajo desde enero de este año.
- Nuevo REM del BCRA: mejora el consenso de inflación y PBI para 2025. El mercado espera una inflación para octubre de 2,7-2,9% (se difundirá el martes).
- Tipo de cambio: cada vez toma mayor credibilidad la decisión del Gobierno nacional de mantener el crawling peg en el orden del 2% mensual: el dólar cerraría el 2025 en USDARS 1.294,7.
- Nuevos máximos de bonos en dólares: con el foco puesto en Trump/Milei promediaron subas del 5%: Trump podría ser de ayuda en las negociaciones con el FMI para un nuevo acuerdo, además de beneficiar el comercio exterior.
- El riesgo país bajó 100 puntos básicos hasta la zona de los 850 puntos básicos (-11%), marcando un mínimo desde agosto 2019.  
Lunes 21 de Octubre de 2024
- Positivo: el Departamento de Justicia de EE.UU. presentó un escrito a favor de Argentina en el caso de la expropiación de YPF.
- El mercado además sigue de cerca el debate del Presupuesto 2025 (posible votación el 20 de noviembre).
- Los bonos en pesos ajustables por CER y las Lecaps tuvieron nuevas subas después que el BCRA bajara la tasa de interés de política monetaria.
- Economía colocó ARS 1.528 Bn (se excluyeron por segunda vez tanto LECAP como BONCAPs).
- El S&P Merval subió 4,5% la semana pasada y sigue en zona de máximos, a pesar de la toma de ganancias del día viernes.
- Entre las Líderes, el mejor rendimiento en la semana fue TECO2 +21,6% y el peor ALUA -4,75%, mientras que en el panel General se destacaron DGCE +25,9% y MORI -9,6%.
- CABLEVISIÓN HOLDING (CVH) reportó en el 3ºT24 una pérdida neta de ARS 7.427 M, que se compara

con la utilidad neta atribuible del 3ºT23 de ARS 35.202 M (-133,9% QoQ, -121,1% YoY).

- CENTRAL PUERTO (CEPU) reportó en el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2024 una ganancia neta atribuible de ARS 76.384,5 M y anunció un dividendo equivalente a ARS 39,4715 por acción el cual de abona: 89,5% en especie GD30, GD35, BOPC7 y BOPD7 según lo disponga la sociedad y valuados al cierre del 6/11, y el resto de 10,5% en efectivo.
- GRUPO FINANCIERO GALICIA (GGAL) reportó en el 3ºT24 una ganancia neta de ARS 168.375 M (atribuible a los accionistas), que se compara con la utilidad neta del 3ºT23 de ARS 167.530 M (-63% QoQ, +0,5% YoY). La ganancia del trimestre representó, en forma anualizada, un ROA promedio de 3,14% y un ROE promedio de 15,26%. El resultado de GGAL está compuesto, principalmente, por la ganancia proveniente de la participación en Galicia (ARS 83.656 M), Naranja X (ARS 68.740 M), Fondos Fima (ARS 16.858 M), compensado por una pérdida de Galicia Seguros (ARS 907 M). El ingreso operativo neto alcanzó en el 3ºT24 los ARS 1.228.906 M vs. los ARS 1.673.753 M del mismo trimestre de 2023 (-34% QoQ, -27% YoY). El resultado operativo fue de ARS 641.309 M vs. ARS 1.048.125 M del 3ºT23 (-47% QoQ, -39% YoY).
- ECOGAS Inversiones (ex Inversora de Gas del Centro) anunció un canje voluntario de acciones de Distribuidora de Gas Cuyana (DGCU) y de Distribuidora de Gas del Centro (DGCE) por nuevas acciones. La relación de canje será, por VN 15,83467 acciones de DGCU2 se recibirá un VN de 10 acciones de ECOG, y por VN 12,5543 acciones de DGCE se recibirá un VN de 10 acciones de ECOG.
- IRSA (IRSA) reportó en el 1ºT25 (año fiscal) una pérdida de ARS 109.135 M, que se compara con la ganancia de ARS 250.538 M en igual periodo del año anterior, debido principalmente a la pérdida registrada por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. Las ventas reales de locatarios en Centros Comerciales se recuperaron levemente respecto a los trimestres anteriores, aunque cayeron 12,1% respecto al 1ºT24 (año fiscal). El EBITDA ajustado del segmento alcanzó los ARS 41.116 M, en línea con el mismo trimestre del ejercicio anterior.
- LOMA NEGRA (LOMA) reportó en el 3ºT24 una ganancia neta atribuible a los accionistas de ARS 20.929 M o ARS 35,87 por acción, que se compara con la utilidad neta atribuible del mismo período de 2023 de ARS 22.861 M o ARS 39,19 por acción (-8,5% YoY). Los ingresos por ventas alcanzaron los ARS 180.686 M (USD 185 M) vs. los ARS 229.223 M del mismo trimestre del año pasado, disminuyendo -21,2% YoY principalmente por una caída del 21% en los volúmenes del segmento de cemento. El EBITDA ajustado alcanzó los ARS 43.279 M (USD 55 M), cayendo 18,5% YoY.

- MERCADO LIBRE (MELI) tuvo un fuerte impacto negativo el jueves. Reportó una ganancia neta en el 3ºT24 de USD 397 M, que se compara con el beneficio neto del mismo trimestre de 2023 de USD 359 M (+10,6% YoY). El mercado esperaba una utilidad de USD 542 M. Mayores costos de logística y crédito resultaron en menores ganancias. Los ingresos netos y financieros alcanzaron en el 3ºT24 los USD 5.312 M vs. los USD 3.927 M registrados en el 3ºT23 (+35,3% YoY). El resultado operativo arrojó una ganancia en el 3ºT24 de USD 557 M vs. los USD 785 M del 3ºT23 (-29% YoY).
- PAMPA ENERGÍA (PAMP) reportó una utilidad neta de ARS 139.402 M (USD 146 M) atribuible a los accionistas, que se compara con la ganancia neta del 3ºT23 de ARS 50.732 M (USD 153 M). Esto representó un aumento en las ganancias de 174,8% YoY, pero en dólares una caída de 4,6% YoY. Los ingresos por ventas en el 3ºT24 alcanzaron los ARS 510.706 M (USD 540 M) vs. los ARS 152.701 M (USD 475 M) del mismo período del año 2023 (+234,4% YoY en pesos, +13,7% YoY en dólares). El resultado operativo en el 3ºT24 alcanzó los ARS 149.066 M (USD 154 M) vs. los ARS 53.105 M (USD 148 M) del 3ºT23 (+180,7% YoY en pesos, +4,1% YoY en dólares).
- TELECOM ARGENTINA (TECO2) reportó en el 3ºT24 una pérdida neta atribuible a los accionistas de -ARS 16.361 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 93.618 M (atribuible a los accionistas). Esto representó una caída en los resultados de 117,5% YoY. Las ventas en el 3ºT24 alcanzaron los ARS 983.141 M vs. los ARS 1.030.218 M del 3ºT23 (-4,6% YoY). El resultado operativo arrojó una pérdida en el 3ºT24 de -ARS 36.736 M vs. la pérdida de -ARS 57.149 M del 3ºT23. Tal caída en los resultados se explica por mayores costos operativos. El EBITDA alcanzó una ganancia de ARS 267.144 M vs. los ARS 307.407 M del mismo trimestre del año anterior (-13,1% YoY).
- TERNIUM ARGENTINA (TXAR) reportó una ganancia neta en el 3ºT24 de ARS 11.138 M o ARS 2,47 por acción, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 24.225 M o ARS 5,36 por acción (-54% YoY). Las ventas netas en el 3ºT24 alcanzaron los ARS 591.147 M vs. los ARS 278.659 M del mismo trimestre de 2023 (+27,4% QoQ, +112,1% YoY). Durante el tercer trimestre de 2024 los despachos ascendieron a 471.800, disminuyendo 107.200 toneladas con respecto al tercer trimestre del año anterior. El resultado operativo alcanzó en el 3ºT24 los ARS 30.959 M vs. los ARS 60.413 M del 3ºT23 (-48,8% YoY). El resultado de inversiones en compañías asociadas en el 3ºT24 arrojó una pérdida de ARS 33.089 M vs. la pérdida del 3ºT23 de ARS 10.886 M.
- TRANSENER (TRAN) reportó una ganancia neta en el 3ºT24 de ARS 17.637 M, que se compara con la utilidad neta del mismo período del año pasado de ARS 5.327,2 M (+26,1% QoQ, +231 YoY). Las ventas alcanzaron en el 3ºT24 los ARS 78.949 M vs. los 60.144 M del 3ºT23, creciendo 31,3% YoY en términos reales, pero caen en forma secuencial -4,6% QoQ. El resultado operativo en el 3ºT24 fue de ARS 29.605

M vs. los ARS 7.604,5 M del 3ºT23 (+16,1% QoQ, +289% YoY). El EBITDA alcanzó en el 3ºT24 los ARS 38.492 M vs. los ARS 12.062,6 M del mismo trimestre del año pasado (+24,8% QoQ, +231% YoY).

- TRANSPORTADORA DE GAS DEL SUR (TGSU2) reportó en el 3ºT24 un beneficio neto integral de ARS 52.188 M (ARS 69,33 por acción), que se compara con la ganancia neta integral del mismo período del año 2023 de ARS 15.077 M (ARS 20,03 por acción). Esto representó una utilidad de 246,1% YoY. Los ingresos alcanzaron en el 3ºT24 los ARS 256.329 M vs. los ARS 230.337 M obtenidos en el 3ºT23 (+11,3% YoY). El resultado operativo mostró en el 3ºT24 una utilidad de ARS 105.026 M vs. los ARS 53.376 M del mismo trimestre de 2023 (+96,8% YoY). Esta variación se debió principalmente a mayores ingresos por el Transporte de Gas Natural por ARS 70,917 M y menores costos netos de ventas, gastos de administración y ventas que disminuyeron ARS 24,558 M en el periodo. El EBITDA en el 3ºT24 fue de ARS 134.860 M vs. los ARS 83.646 M del 3ºT23 (+61,2% YoY).
- Esta semana presentarían sus balances: Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), Mirgor (MIRG), y Despegar (DESP) hoy lunes 11/11, Adecoagro (AGRO) el miércoles 13/11, y Globant (GLOB) el jueves 14/11.

# Estrategia de Inversión: mercado local

## Por clase de activo

### RENTA FIJA (BONOS)

- **BONOS EN DOLARES:**

Bopreals Serie III 3% 2026 (BPY26 y BPY6D)

Bonar 4,125 % 2035 (AL35 y AL35D)

Bonar 5,00% 2038 (AE38 y AE38D)

- **BONOS EN PESOS:**

Lecaps largas a descuento cupón cero: 28 de febrero 2025 (S28F5), 31 de marzo 2025 (S31M5), 30 de junio 2025 (S30J5) y 29 de agosto 2025 (S29G5).

Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2025 (TZXD5)

Boncer cupón cero 30 de junio de 2026 (TZX26)

Boncer cupón cero 15 de diciembre de 2026 (TZXD26)

- **BONOS PROVINCIALES (para comprar en ByMA):**

Mendoza 5,75% 2029 (PM29D)

Neuquén 5,75% 2030 (NDT5D)

- **BONOS PROVINCIALES (para comprar en el exterior en el mercado OTC):**

Ciudad de Buenos Aires 7.5% 2027 (mercado OTC)

Provincia de Santa Fe 6.9% 2027 (mercado OTC)

Provincia de Chubut 7.75% 2030 (c/regalías petroleras, mercado OTC)

Provincia de Neuquén 5.0% 2030 (c/regalías petroleras, mercado OTC)

- **BONOS PROVINCIALES EN PESOS:**

Ciudad de Buenos Aires a tasa Badlar 2028 (BDC28)

Provincia de Buenos Aires a tasa Badlar +375 bps 2025 (PBA25).

- **BONOS CORPORATIVOS:**

**Sector PETRÓLEO y GAS**

YPF 8.50% 2025 (YCA6P), YPF 9.0% 2029 (YMCHO), YPF 7.00% 2033 (YMCJO), YPF 8,75% 2031 (YMCXO).

CGC 9.5% 2025 (CP170)

Removimos a Pan American Energy 9.125% 2027 (PNDCO) e incorporamos a Pan American Energy 7.0% 2029 (PN350), con mayor rendimiento

Incorporamos a Petrolera Aconcagua 9% 28/10/2028 (PECGD)

Incorporamos a Tecpetrol 6.8% 2029 (TTC90)

Incorporamos a Vista Energy 7.65% 2031 (VSCRO)

- **Sector GAS NATURAL (Transporte)**  
TGS 8.5% 2031 (TSC30)
- **Sector ENERGÍA**  
Pampa Energía 7.5% 2027 (MGC10)  
Genneia 8.75% 2027 (GNCXO)  
Edenor 9,25% 22-11-2026 (DNC30)
- **Sector REAL ESTATE y CONSTRUCCIÓN**  
IRSA 8.75% 2028 (IRCFD)
- **Sector TELECOMUNICACIONES**  
Telecom Argentina 8.5% 2025 (TLC50) y Telecom argentina 9,5% 2031 (TLCMO).
- **Sector INFRAESTRUCTURA**  
Aeropuertos Argentina 2000 8.5% 2031 (ARC10)
- **Sector ALIMENTOS**  
Arcor 8.25% 2037 (RCCJO)

## RENTA VARIABLE

- Entre las acciones locales vemos como alternativas de largo plazo a las siguientes compañías:
  - **PETRÓLEO:** Pampa Energía (PAMP), Vista Oil (VIST), YPF (YPFD) y Tenaris (TEN).
  - **UTILITIES:** TGS (TGSU2), Transener (TRAN), Central Puerto (CEPU), Edenor (EDN) y Metrogas (METR).
  - **BANCOS:** Banco Macro (BMA)
  - **TECNOLÓGICAS:** MercadoLibre (MELI) y Globant (GLOB).
- Entre los Cedears de empresas extranjeras más atractivos se encuentran por sector:
  - **TECNOLÓGICAS DE GRAN CAPITALIZACION:** Nvidia (NVDA), Apple (AAPL), Google (GOOGL), Meta (META), Netflix (NFLX), Amazon (AMZN), Tesla (TSLA). Removimos a Microsoft (MSFT).
  - **TECNOLÓGICAS DE MEDIANA CAPITALIZACION:** Taiwan Semiconductor (TSM), MercadoLibre (MELI), Globant (GLOB), NU Holdings (NU), Micron Technology (MU), Adobe (ADBE).

AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)

📍 Calle Florida n°375, 2ºD, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 4326-6350

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)

- **CONSUMO NO DISCRECIONAL:** Coca Cola (KO), Johnson & Johnson (JNJ) y Procter & Gamble (PG) y Wal Mart (WMT)
- **SALUD:** Abbot (ABT)
- **INDUSTRIALES:** Caterpillar (CAT), 3M (MMM), Deere (DE). Incorporamos a US Steel (X).
- **BIENES BASICOS:** Vale (VALE), Freeport-McMoran (FCX).
- **FINANCIERAS:** Berkshire Hathaway (BRKB). Incorporamos
- **PETROLEO:** Exxon (XOM), Geopark (GPRK). Incorporamos a Haliburton (HAL).

# Disclaimer

Se encuentra prohibido reproducir este informe en su totalidad o en alguna de sus partes sin previa autorización de AEROMAR VALORES S.A.

Ha sido confeccionado por AEROMAR VALORES S.A. sólo con propósitos informativos y su intención no es la de ofrecer o solicitar la compra/venta de algún título o bien.

Este informe contiene además información disponible para el público general y estas fuentes han demostrado ser confiables, aunque no podemos garantizar la integridad o exactitud de las mismas. Todas las opiniones y estimaciones son a la fecha de cierre del presente reporte y pueden variar en jornadas posteriores.

El valor de una inversión ha de variar como resultado de los cambios en el mercado. La información contenida en este documento no es una predicción de resultados ni se asegura ninguno.

Este reporte no refleja todos los riesgos u otros temas relevantes relacionados a las inversiones en los activos mencionados. Por eso, antes de realizar una inversión, los potenciales inversores deben asegurarse que comprenden las condiciones de inversión y cualquier riesgo asociado y teniendo en cuenta que cualquier inversión en los mercados bursátiles pueden producir pérdidas al capital invertido.



AEROMAR Valores S.A. | [www.aeromarvalores.com.ar](http://www.aeromarvalores.com.ar)

📍 Calle Florida n°375, 2°D, C1005AAG Buenos Aires, Argentina ☎ +54 11 5032-2695

Contacto: José Quiroga ✉ [joseq@aeromarvalores.com.ar](mailto:joseq@aeromarvalores.com.ar)